

国 別 動 向

米 州 諸 国

◇ 米 国

経済活動はなお活発

米国の更年後の経済活動は、住宅投資が不振を続けているものの個人消費・設備投資の堅調から当初一般に予想されたようなスローダウンを示すには至っていない。この間インフレは昨年末来のOPEC原油値上げの影響等から卸売・消費者物価とも記録的な大幅上昇を示す等状況は一段と悪化している。このため連邦準備制度理事会は2月15日、公定歩合の引上げ(12.0→13.0%)を発表即日実施した。今回の公定歩合引上げは昨年10月8日の新金融調節方式導入時以来のもので、この結果その水準は再び既往最高を更新することとなった。今次措置につき同理事会は「輸入原油価格の大幅上昇を始めとする最近の経済情勢がインフレ圧力を増大させ、物価動向を一段と不安定なものにすることが懸念されている。こうした状況にかんがみ通貨および信用の増加抑制方針を堅持することが必要であるとの判断から今回の引上げを行った」旨コメントしている。

こうした政策変更の背景となった最近の主要経済指標の動きをみると、まず鉱工業生産は、昨年第4四半期中ほぼ横ばいに推移した後、1月は前月比+0.3%^(注)と若干上昇した。これを部門別に見ると、鉱業、卸・小売業向けの設備財関連部門の生産がかなり増加する一方、自動車関連部門は各社の大幅な生産調整を映じてこれまでに続き低調な推移となった。

(注) 以下増減率は特に断わらない限り、各国とも前月比または前期比(季節調整済み)。

次に需要面についてみると、1月の小売売上高は自動車・鉄鋼の価格引上げ(値上げ率、GM+1.6

%、フォード+1.9%、U.S.スチール+2.6%、バスレハムスチール+1.5%)や輸入車の売行き好調等を背景に耐久財が好伸し、全体としても第4四半期(+2.1%)に続き+2.3%とかなり増加した。しかし商務省では「こうした消費需要の根強さは貯蓄の切詰め(貯蓄率は12月3.2%、1月は3%以下になる見込み)に支えられたものであるが、最近のインフレ高進テンポを考えるとこうした動きが先行きさらに続くとは考え難い」とコメントしている。このほか民間設備投資の先行指標である非国防資本財新規受注高は+1.6%と3か月連続の増加を示した。この間住宅着工件数(年率)は-6.4%と引続き不振を続けており、1月の水準は1,420千戸と1976年7月(1,401千戸)以来の低水準に落込んだ。

かかる状況下、雇用面についてみるとここ数か月5.7~5.9%の間を小浮動していた失業率(季節調整済み)は自動車、鉄鋼業界におけるレイオフ広範化等を映じて6.2%と1978年7月(6.2%)以来の水準にまで上昇した。

物価の騰勢は一段と加速、貿易収支は赤字幅拡大

一方物価動向をみると、卸売物価(完成品ベース)は昨年末来の原油価格上昇に伴うエネルギー関連製品の値上りや、貴金属市況の上昇を背景とした宝石類の急騰等から全体で+1.6%と1974年11月(+2.0%)以来の大幅な上昇を記録(前年同月比も+13.0%と75年2月<+13.7%>以来の高水準)するなど騰勢は一段と加速した。また消費者物価もガソリンを中心とする交通費、住居費等の高騰から全体で+1.4%の大幅上昇となり、前年同月比では1947年6月(+18.1%)以来の高い上昇率を示した。こうした状況を踏まえ、議会、経済界の一部からは今後物価抑制の実をあげていくためにはこれまでのような金融政策を中心とする総需要管理政策だけでは不十分であり、より即効的かつ総合的な対策を講じることが必要として①国防関係以外の財政支出の大幅削減(アルマン下院議員)、②消費者ローン等に対する選択的な信用

米国の主要経済指標

	1979年					1980年
	年間	第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月(P)
鉱工業生産指数* (1967年=100)	152.1 (4.1)	152.3 (3.0)	152.2 (1.0)	152.1 (1.0)	152.3 (0.3)	152.7 (0.8)
資本財受注* (月平均・億ドル)	216.5 (18.3)	209.3 (12.8)	217.6 (7.2)	214.2 (3.2)	228.6 (19.5)	232.2 (8.5)
小売売上高* (月平均・億ドル)	735.0 (10.6)	747.0 (11.2)	762.8 (9.0)	764.3 (8.9)	768.1 (8.3)	785.5 (10.9)
乗用車売上げ (千台)	10,658 (△ 5.8)	2,578 (△ 5.1)	2,405 (△ 11.3)	774 (△ 14.9)	732 (△ 4.9)	806 (2.9)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,719 (△ 14.4)	1,809 (△ 10.9)	1,583 (△ 23.0)	1,522 (△ 27.9)	1,517 (△ 26.1)	1,420 (△ 17.8)
個人所得* (年率・億ドル)	19,237 (12.0)	19,466 (11.7)	20,031 (11.1)	20,040 (11.2)	20,242 (10.8)	20,356 (11.0)
失業率* (%)	5.8	5.8	5.9	5.8	5.9	6.2
消費者物価指数 (1967年=100)	217.4 (11.3)	221.1 (11.7)	227.6 (12.7)	227.5 (12.6)	229.9 (13.3)	233.2 (13.9)
同* (前期・月比%)		< 3.2>	< 3.2>	< 1.0>	< 1.2>	< 1.4>
卸売物価指数 (1967年=100)	235.5 (12.5)	239.1 (13.2)	247.2 (14.4)	246.9 (14.5)	249.4 (14.7)	254.7 (15.4)
同完成品* (前期・月比%)		< 3.0>	< 3.4>	< 1.3>	< 0.9>	< 1.6>
輸出 (センサス・ベース 億ドル) (E.A.S.ベース)	1,816.4 (26.6)	473.2 (27.1)	506.3 (27.7)	170.0 (26.4)	167.9 (26.4)	173.5 (32.0)
輸入 (センサス・ベース 億ドル) (C.I.F.ベース)	2,187.6 (52.4)	568.8 (8.6)	603.4 (6.1)	195.2 (23.8)	208.6 (30.3)	221.1 (27.9)
貿易収支 (前年同期実額)	△ 371.2 (△ 395.6)	△ 95.5 (△ 91.6)	△ 97.1 (△ 79.1)	△ 25.2 (△ 23.2)	△ 40.7 (△ 27.2)	△ 47.6 (△ 41.5)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率・%(ただし、貿易収支のみ前年同期実額)。
2. *印は季節調整済み。
3. (P)は速報計数。

規制(カウフマン、ソロモンブラザーズ社エコノミスト)、③賃金、物価の一定期間凍結(ケネディ上院議員)等の措置を求める声が台頭してきている。1月の貿易収支(季節調整済み、輸出FAS、輸入CIFの新ベース)(注)は47.6億ドルの赤字と前月(同40.7億ドルの赤字)に比べ、赤字幅を大きく拡大した(赤字幅としては78年2月<52.2億ドル>以来の大きさ)。これは輸出が若干増加(174億ドル、+3.6%)したものの、輸入が自動車等の工業製品を中心にこれを大幅に上回って増加(221億ドル+6.2%)したため。

(注) 従来は輸出入ともF.A.S.ベースで計上していたが、1979年通商協定法により、輸入についてはCIFベースによる計数を他のいかなる方式による計数よりも先に発表することを義務づけられたため、今月から従来の発表形式を変更。

短期金利の騰勢強まる

次に2月中の金融市場の動向をみると、まず短期市場金利は月央まではおおむね横ばいで推移したが、その後は前記金融引締め強化措置を受けて各金利とも一斉に急騰、3月初には公定歩合引上げ幅を大幅に上回る2%強の上昇となった(フェデラル・ファンド・レート、1月最終週13.54%→2月13日週13.64%→3月5日週16.17%、CDレート<3か月、市場>、同13.40→13.44→15.97%)。また、こうした短期市場金利の急騰を映じて、大手商業銀行のプライム・レートも月央以降急ピッチで上げられ、この結果3月初には従来のピーク(15.75%<79年11月16日～29日>)

を大幅に上回る17.25%となった。

この間、最近における大手商業銀行のビジネス・ローンの推移をみると、1月中8.2億ドル増(前年同月19.9億ドル減)の後2月に入ってから31.7億ドル増(2月6日週～20週累計、前年同期21.8億ドル増)とかなりの増加を示しており、「前記金融引締めもこの辺を意識したもの」(2月19日、下院銀行委員会におけるボルカーFRB議長の見聞)とされている。

なお、ボルカー議長は、同議会証言において新マネーサプライ統計(新統計の概要については

「要録」参照)に基づく80年のマネーサプライ長期目標値(79年10~12月を基準とする向う1年間の伸び率目標値)を以下のように設定する旨公表した。

〈参考〉

	80年の長期目標値 (79/10~12月を 基準とする向う 1年間の伸び率)	79年実績 (79年第4 四半期の 前年比)	78年実績 (78年第4 四半期の 前年比)
M ₁ A	3.5~6.0%	5.5%	7.4%
M ₁ B	4.0~6.5	8.0	8.2
M ₂	6.0~9.0	8.8	8.4
M ₃	6.5~9.5	9.5	11.3

長期金利も大幅上昇

次に長期金利の動向をみると、年初来強含みに推移してきた既発債市場利回りは、インフレの先行きについて悲観的な見方が一段と強まったこと等を映じて、機関投資家筋が長期債を中心に引続

き購入手控えの姿勢を続けたことから、2月に入ってからもほぼ一本調子で上昇した。特に月央以降は、前記短期金利の上昇を映じて一段と上げ足を速め、結局月中では1%ポイントを上回る大幅な上昇を示した(国債<20年もの>、1月最終週11.09→2月27日週12.87%)。このため新発債市場でも発行利回りは大幅上昇をみている(例えば、2月26日入札の財務省5年2ヵ月半ものノートは、財務省証券としては史上初の14%台の入札利回り<14.39%>を記録)が、消化地合いは総じて不芳で、一部には起債繰り延べ(テキサス・オイル・アンド・ガス社債1.25億ドル)規模縮小等の動きもみられている(註)。

(注) ちなみに、2月中の社債発行額(実績見込)は、1,305百万ドルと月初予定(1,638百万ドル)比2割方の減少となっている(ソロモン・ブラザーズ社調べ)。

この間、2月のニューヨーク株価(ダウ工業株価30種平均)は月央までは前月来の地合いを受けて上伸、2月13日には903.84ドルと78年10月11日(901.42ドル)以来久方ぶりに900ドル台を回復したものの、その後は公定歩合引上げを映じたプライム・レート等の金利上昇をいや気して反落、結局前月末比12.71ドル安の863.14ドルで越月した。

米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	フェデラル・ファン ド・レート (%)	T B 入札 レート (3ヵ月) (%)	社債 利回り ムーデ ィー3 A格債 期中平 均・%
	M ₁ A 増減(Δ)率 (%)	M ₁ B 増減(Δ)率 (%)				
79年7月中旬 平均	7.9	9.0	11.79	10.47	9.262	9.20
8ヶ	10.4	12.1	10.97	10.94	9.450	9.23
9ヶ	8.0	9.5	13.45	11.43	10.182	9.44
10ヶ	5.3	6.2	20.22	13.77	11.472	10.13
11ヶ	4.6	4.8	19.08	13.18	11.868	10.76
12ヶ	4.4	4.7	14.54	13.78	12.071	10.74
80年1月2日 に終る週	4.2	4.6	14.31	14.04	12.105	10.88
9日ヶ	5.0	5.5	7.32	13.94	11.943	10.91
16日ヶ	5.2	5.8	11.50	13.91	11.904	10.94
23日ヶ	4.8	5.2	11.97	13.77	12.189	11.12
30日ヶ	5.1	5.5	18.21	13.54	12.038	11.37
2月6日ヶ	5.1	5.4	17.59	12.80	12.086	n.a.
13日ヶ	5.9	6.2	12.36	13.64	12.307	n.a.
20日ヶ	6.8	7.3	21.94	14.87	13.162	12.50
27日ヶ	7.2	7.7	20.57	14.62	13.700	12.86

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み、月次計数は3ヵ月前対比年率、週間計数は4週間平残の3ヵ月前対比年率。

ただしM₁A=現金+要求払預金

M₁B=M₁A+決済勘定

2. T B 入札レートは月次計数は月中平均。

欧州諸国

◇西ドイツ

ブンデスバンク、公定歩合の引上げ等を決定

ブンデスバンクは、2月28日の定例理事会において昨年3、7、11月に続き今次引締め期としては4度目の公定歩合の引上げ(6.0→7.0%、同時

にロンバート・レートも引上げ7.0→8.5%、ともに翌29日実施、「要録」参照)を決定した。今次措置は、主要国の相次ぐ公定歩合引上げに伴う内外金利差の拡大、外資の流出からマルク相場が一段と軟化する懸念が強まり、その結果輸入物価の高騰を通じて更年後騰勢を強めている国内物価にさらに悪影響を及ぼすおそれが大きい状況に対してとられたものである。これに対しては、一部に景気への悪影響を懸念する向きもみられるものの、総じて「物価の安定を達成していくうえで適切な措置」との好意的な受止め方がなされている。なお、公定歩合引上げと同時に再割引わくの拡大(310→350億マルク)、ロンバート貸付使用制限(79年9月以降再割引わくの15%程度)の撤廃(ともに3月3日実施)が決定されたが、本措置に関し同行では「大幅な利上げによる景気への悪影響を相殺するために実施した措置であり、同時に3月の納税集中期に予想される流動性逼迫に備えたもので、従来の引締め路線を変えるものではない」とコメントしている。

景気は引続き着実に拡大

西ドイツの景気動向をみると、昨年第4四半期の実質GDPは前期比年率+2.9%の上昇と前期(同+4.5%)に比べ伸び率はやや鈍化した。これは輸入の増大に伴う海外経常余剰のマイナスが足を引張ったことによるものであり、内需は引続き順調な増加(同+4.7%)を示している。更年後についても「景気は設備投資の拡大を軸に依然上昇基調にある(eindeutig nach oben gerichtet)」(ブンデスバンク月報2月号)とみられている。

主要経済指標の動向についてみると、鉱工業生産(建設を除く)は、9~12月の4か月間連続して着実に増加(各+0.8%)しており、製造業の設備稼働率(季節調整済み)も、第4四半期は85.8%(前期84.5%)と73年第4四半期(86.7%)以来の高水準に達した。雇用面では、1月の失業者数(季節調整済み)が82.9万人と前月(81.6万人)に比べ増加し、失業率も若干上昇(季節調整済み、12月3.5%→1月3.6%)したが、これは特殊要因^(註)による面が大

きく、「基調的には引続き改善傾向にある」(連邦雇用庁)とされている。

(注) ブンデスバンクでは、12月は例年のない暖冬で建設業等においてかなりの雇用の増加がみられたが、1月はこうした特殊要因がはく落しその反動がみられたためと指摘している。

次に需要面の動きについてみると、まず設備投資は引続き景気拡大のリード役となっており、昨年第4四半期の実質GDPベースの固定資本形成中「機械・設備」は、第2、第3四半期の顕著な増加(各年率+7.7%、+19.6%)のあとも年率+5.3%の高い伸びを示した。投資内容をみても、能力拡張投資が引続き堅調であるほか、最近ではこれにエネルギー関連投資が加わっている。先行きについても、ブンデスバンク等では「エネルギー価格の急上昇により既存設備の不採算化が急速に進んでいることから、企業は合理化、近代化の必要に迫られているため、設備投資は堅調に推移しよう」とみている。

住宅投資については、建築資材価格の高騰や住宅抵当金利の上昇を背景に新規受注はほとんど頭打ちとなっており(建築受注数量<住宅>、9~11月の前3か月平均比-1.0%)、工事ベースでも受注残がなお豊富であるとはいえ、基調的には増勢は鈍化傾向にあるとの見方が一般的となっている。

一方、個人消費については昨年中央以降物価の高騰に伴う家計の実質可処分所得の伸び悩みや消費者マインドの慎重化を背景に停滞を示している。小売売上げ数量は、11、12月の2か月連続の減少(各-0.8%)となっているほか、新車登録台数(乗用車)も昨年6~12月の6か月間連続して前年を下回っており、1月も前年並みの水準にとどまっている(原計数の前年比+0.3%)。

この間輸出(数量ベース)は、11月著増(+5.0%)のあと、12月はその反動もあって-6.6%とかなりの減少となったが、11、12月をならしてみれば前2か月平均比+1.3%の増加を示しており、基調的には緩やかながらなお増勢を続けている。こうした輸出増の背景について、ブンデスバンクで

は「OPEC 諸国からの引合い増に加え、EC 諸国からの設備投資拡大を背景とした電子機器、輸送機械等投資財の輸入が予想外に根強いことによるもの」としている。

経常収支じりは赤字幅拡大

経常収支(原計数)の動きをみると、1月も原油等を中心とした輸入の著増を中心に約22億マルクの赤字(速報)と前月(5.0億マルクの赤字)に比べ赤字幅が大きく拡大した。こうした状況下、ブendesバンク等では「石油等原材料価格の高騰に伴う交易条件の悪化から貿易収支の黒字幅が今後も縮小するとみられるほか、貿易外収支も海外旅行

支出の趨勢的な増加による旅行収支の悪化を中心に赤字幅拡大傾向が続くと予想されることから、当分経常収支の赤字基調は改まるまい」との見方をとっている。

物価は更年後騰勢加速

物価動向をみると、1月の生計費指数(原計数)は月央に実施された電話料金の還付という特殊要因(註)があったにもかかわらず前月比+0.5%(12月同+0.4%)と騰勢を強めた(前年同月比では、上記事情に加え昨年1月が高水準であったことから+5.0%<12月+5.4%>と上昇率が幾分鈍化)。また、生産者物価(原計数)も1月は前月比+1.5

西ドイツの主要経済指標

	1978年	1979年						1980年
		年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月	1 月
鉱工業生産指数* (1970年=100、建設を除く)	119 (2.6)	125 (5.0)	126 (5.0)	127 (5.0)	126 (4.1)	127 (5.0)	128 (5.8)	
製造業設備稼働率*(%)	81.3	84.7	84.5	85.8	—	—	85.8	
製造業受注数量指数* (1970年=100)	117 (3.5)	124 (6.0)	125 (5.9)	125 (3.3)	126 (5.9)	124 (2.5)	124 (2.5)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	125 (3.3)	127 (△ 1.6)	125 (0.0)	126 (0.8)	127 (0.8)	126 (0.8)	125 (△ 0.8)	
失業者数*(千人)	992	873	855	826	826	825	816	829
失業率*(%)	4.3	3.8	3.7	3.6	3.6	3.6	3.5	3.6
未充足求人数*(千人)	246	304	311	325	323	327	331	330
時間当り賃金指数* (製造業、1970年=100)	216 (6.9)		232 (6.9)		234 (6.8)	239 (7.7)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	106.5 (2.7)	110.9 (4.1)	111.7 (4.8)	112.6 (5.3)	112.2 (5.3)	112.6 (5.3)	113.1 (5.4)	113.7 (5.0)
生産者物価指数 (鉱工業、1970年=100)	146.3 (1.2)	153.6 (5.0)	155.1 (5.9)	157.1 (6.8)	156.4 (6.5)	157.0 (6.7)	157.8 (7.0)	160.2 (7.9)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,430 (n.a.)	1,506 (5.3)	1,494 (7.9)	1,506 (5.3)	1,504 (7.4)	1,501 (6.1)	1,506 (5.3)	1,516 (5.4)
マネーサプライ*(M ₁)	(14.3)	(4.2)	(6.2)	(4.2)	(4.7)	(4.4)	(4.2)	
「 (M ₃)	(11.0)	(6.0)	(8.5)	(6.0)	(6.0)	(5.2)	(6.0)	
輸 出* (FOB、億マルク)	2,853.9 (4.6)	3,157.2 (10.6)	268.3 (12.2)	272.4 (9.8)	266.6 (8.2)	279.7 (13.0)	270.8 (8.2)	
輸 入* (CIF、億マルク)	2,441.3 (4.0)	2,928.7 (20.0)	253.9 (24.2)	263.5 (24.2)	259.8 (24.9)	264.5 (24.6)	266.3 (23.2)	
貿易収支* (億マルク)	412.6 (381.4)	228.5 (412.6)	14.4 (34.6)	8.8 (35.9)	6.8 (38.4)	15.2 (35.4)	4.5 (34.0)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	550.7 (421.0)	537.7 (550.7)	568.7 (489.9)	537.7 (550.7)	550.9 (597.2)	521.1 (550.0)	537.7 (550.7)	515.1 (528.4)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%). ただし、○印は前年同期(月)実数。

2. *印は季節調整済み計数。

3. 四半期計数は月平均。ただし、中央銀行通貨は期末月平残、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末残。

4. 中央銀行通貨の1978年3月以降の計数は、最低準備率適用方法変更(1978年3月1日以降実施)によりそれ以前の計数とは連続しない。

%と前月の上昇幅(+0.5%)を大きく上回り(月間上昇幅としては、74年2月<+2.7%>以来)、前年同月比でも+7.9%と75年1月(+10.5%)以来の高い上昇率を示した。

(注) これは、電話会社が利用者への利益還元を図るため、1月に限り1家庭30マルクの料金還付を実施したものであるが、こうした特殊事情を除くと、1月の生計費指数は前月比+0.9%、前年同月比+5.8%とされている。

この間、今後の最気・物価動向のかぎを握るものとして注目されていた本年の賃上げ交渉の動きをみると、西ドイツ最大の労組であり、交渉のパターン・セッターである金属労組の賃上げは、2月中旬6.8%プラス低賃金層に対する一時金支給(賃金クラスに応じ30~165マルク)で妥結をみた。妥結結果につき労組側が一応満足の意を表明しているのに対し、経営者側では「本賃上げ率は昨年決定済みの労働時間の段階的短縮等を含めると実質的には8.3%程度の賃金コスト・アップになり、これを生産性の上昇で吸収するのは容易ではない」としている。また、政府、ブンデスバンクでも「本賃上げ率は全体の経済バランスからみて高過ぎると言わざるを得ない。先般発表された政府経済見通しにおける目標名目GNP成長率(6~7%)をもかなり上回っており、いずれコスト・アップの価格転嫁あるいは企業収益の圧縮といった悪影響が出てこよう」との見解を明らかにしている。

中央銀行通貨量の伸び率は低位安定

金融面をみると、中央銀行通貨量はブンデスバンクの厳しい市場調節方針を映じて、1月も前年比+5.4%と前月(同+5.3%)並みの低い伸び率にとどまった。先行きについてもブンデスバンクでは、「通貨量のコントロールに当っては、最近の最気・物価・為替情勢にかんがみ目標値(80年第4四半期の前年同期比+5~8%)の中心ないしはそれ以下の水準を目前に現在の引締め政策を堅持する考えである」(同行月報2月号)との姿勢を明らかにしている。

この間市場金利の動向をみると、短期市場金利

については、2月20日前後に翌日ものコール・レートが一時8%台を割り込んだ(注)が、その後海外への資本流出の持続に加え、ブンデスバンクによる大蔵省証券の買戻し条件付売オペ(レート8.27%)の実施もあって再び8%台乗せとなっている(コール・レート翌日もの、2月上旬8.56%、中旬8.04%、22日7.50%、25日8.13%)。一方、長期金利も年初8%台を示現したあと、じりじりとその水準を高めていたが、2月に入り金利先高感を背景とする機関投資家の債券買控え態度の強まりやマルク相場の軟化による非居住者のマルク建証券投資の停滞を背景に急上昇を示した(国債残存期間6年、2月上旬8.17%、中旬8.34%、22日8.54%、25日8.62%)。

(注) 金利が一時小緩んだのは、①財政資金の散布が予想外に多かったこと、②2月14日の中央銀行理事会で公定歩合引上げが決定されるのではないかという思惑から銀行によるロンポート貸付の前倒し利用が行われ、準備預金の積み込みが著しく進捗したという事情によるものとみられる。

◇ フランス

79年の実質経済成長率は3.8%

79年の実質経済成長率は+3.8%(国立経済統計研究所、2月27日発表)と第3、第4四半期の伸び(年率各+9.7%、+2.6%)が大きく寄与して、政府の79年初における見通し(前年比3.7%)をわずかながら上回る伸びを記録した。

更年後の最気動向についても、フランス銀行の景況調査(2月15日発表)によれば、「中間財、資本財を中心に製造業の受注残高の水準がまだ高いこともあって、総じてみればなお拡大傾向が続いている」とされている。しかしながら、個人消費関連指標が弱含みに転じていることや物価の騰勢が強まり市場金利も再び上昇に転じるなど、景気の先行きに対する懸念材料がふえつつあることも事実であり、「最気は本年第1四半期を天井として、以後横ばいあるいは後退を示そう」(国立経済統計研究所、2月27日発表)との弱気の見方もふえてきている。

主要経済指標についてみると、まず12月の鉱工業生産は、11月に続き緩やかな上昇(+1.5%、11月+1.5%)を示したあと、1月も堅調に推移していると伝えられる(フランス銀行上記景況調査)。もっとも、この間雇用面では、1月の失業者数(季節調整済み)は137.8万人と前月(136.3万人)比微増(失業率<季節調整済み>では6.0%と横ばい)を示した。

需要面の動きをみると、小売売上数量は、政府の個人消費でこ入れ策(低所得者層向け社会保障特別増額支給措置、昨年10月実施)もあって10~11月とやや持直した(10~11月の前2ヵ月平均比+1.2%)ものの、12月に入って再び前月比-3.7%とかなりの減少を示した。また輸出も第4四半期に+2.0%(79年第1四半期から第3四半期までの前期比平均上昇率は+6.1%)とやや伸び率が鈍化したあと、1月は12月に大きく寄与したエア・バス輸出のはく落や消費財の引合い減も加わって-2.0%とかなりの落込みとなった。反面、設備投資については、業界によって区々の動きながら、総じてみれば、「稼働率の上昇等を背景に79年下期以降上向き基調にある」(国立経済統計研究所景況調査、1月30日発表)とされている。また在庫投資についても、消費財部門では過剰感がうかがわれるものの、投資財・中間財ではおおむね適正水準と判断されており、引続き緩やかながらも売上げに見合った在庫補てんが行われている。

物価の騰勢加速

次に物価の動向をみると、1月の消費者物価上昇率(原計数)は、+1.9%と単月では59年1月以来21年ぶりの高騰(前年比では+12.9%と、75年5月以来の12%台乗せ)を示した。内訳を寄与度ベースでみると、政府による年初からの石油製品価格等の引上げを映じて、工業品価格の上昇が目立った(+1.1%、12月+0.6%)が、サービス価格(+0.5%、12月+0.1%)、食料品価格(+0.3%、12月+0.1%)も上げ足を強めている。こうした状況下、政府では、「原油価格上昇の直接的影響による物価上昇は止むをえないとしても、それが国内要因に

よって増幅されることを防止する意味で、インフレ抑制策継続の重要性は益々高まっている。本年は、物価上昇率を10%以下に抑えるため、金融政策、財政政策、賃金政策を総動員する所存である」(パウル首相、2月11日)との方針を表明している。

1月の貿易収支じりは大幅赤字を計上

貿易収支の動向をみると、11~12月と赤字幅はやや縮小したものの、1月には再び46億フラン(季節調整済み)と大幅赤字を計上した。これは、輸入が、原油輸入の著増(エネルギー部門収支赤字額、11~12月平均78億フラン、1月95億フラン)や、耐久消費財を中心とする消費財の増加傾向持続等を映じて+7.7%と著増(12月の輸入は+1.8%)した一方、輸出は前述のとおり、前月比減少したことによるものである。このような赤字幅拡大傾向につき政府では「当面、原油価格の一段の上昇が見込まれるなど主として輸入面の要因から、収支改善は早急には望み難い」(貿易省コメント、2月19日)としている。

市場金利は再び上昇

金融面をみると、短期市場金利(コール・レート<翌日もの>)は、1月上~中旬にやや軟化したあと、1月下旬の本年第1回長期国債発行を契機に再び強含みに転じ、2月にはさらに上げ足を強めている(1月末12.125%→2月末13.0%)。これは、フランス銀行が2月中、周辺諸国の公定歩合引上げ等をながめ、フラン相場の安定確保の見地から、公定歩合に相当する政策金利とされている短期市場介入金利(対大蔵省証券1ヵ月ものオペ・レート)を積極的に引上げたことを映じたものである。すなわち、フランス銀行は2月20日、米国、デンマーク等の公定歩合引上げおよびフランスの1月の貿易収支発表(前述)等に伴うフラン相場の軟化懸念に対処し、同介入金利を0.375%ポイント引上げ(12→12.375%)たのに続き、同28日には、西ドイツ、スイス等の公定歩合引上げ発表をながめ、同介入金利をさらに0.375%ポイント引上げた(12.375→12.75%)。また同行は、国内物

フランスの主要経済指標

	1978年	1979年						1980年
		年間	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	1月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	129 (2.4)	133 (3.9)	137 (7.0)	134 (3.1)	132 (2.3)	134 (2.3)	136 (3.0)	
小売売上数量指数* (1975年=100)	104.8 (1.9)	107.8 (2.9)	106.0 (0.2)	107.0 (2.4)	108.0 (5.4)	108.5 (0.5)	104.5 (1.5)	
新車登録台数* (千台)	1,945.2 (2.0)	1,977.6 (1.7)	163.9 (△ 1.6)	159.1 (△ 3.1)	154.7 (0.4)	158.7 (△ 3.7)	166.9 (△ 4.0)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	117.3 (12.6)	133.2 (12.7)	134.0 (12.3)	138.8 (13.0)	138.8 (13.0)			143.5 (13.7)
失業者数* (千人)	1,166.9 (8.8)	1,348.5 (15.6)	1,388.2 (12.5)	1,349.4 (10.2)	1,340.0 (10.0)	1,345.4 (10.7)	1,362.7 (10.0)	1,377.8 (9.7)
○失業率*	5.2 (4.9)	5.9 (5.2)	6.1 (5.4)	5.9 (5.4)	5.9 (5.3)	5.9 (5.3)	6.0 (5.4)	6.0 (5.5)
消費者物価指数 (1970年=100)	199.8 (9.1)	220.8 (10.6)	224.3 (10.8)	230.6 (11.6)	229.0 (11.3)	230.5 (11.5)	232.3 (11.8)	236.7 (12.9)
卸売物価指数 (1962年=100)	244.0 (4.7)	272.6 (11.7)	276.3 (12.7)	284.9 (13.4)	282.5 (13.5)	285.5 (13.5)	286.7 (13.1)	291.8 (12.2)
○コール・レート (翌日もの・%)	7.97 (9.07)	9.05 (7.97)	10.26 (7.29)	11.91 (6.85)	11.50 (6.99)	11.99 (6.89)	12.25 (6.67)	11.99 (12.21)
○国債利回り (1967年6%もの・%)	8.94 (9.70)	9.12 (8.94)	9.86 (8.86)	10.87 (8.09)	10.41 (8.43)	10.43 (8.08)	11.76 (7.77)	
マナーサプライ*(月末M1)	(11.2)		(11.5)		(10.1)	(8.2)		
〃 (〃 M2)	(12.3)		(13.0)		(13.6)	(12.9)		
銀行貸出(月末)	(11.3)		(14.9)		(14.5)			
輸出* (FOB、百万フラン)	357,595 (11.8)	427,945 (19.7)	37,256 (24.1)	38,002 (21.7)	37,427 (19.8)	37,692 (18.6)	38,886 (26.9)	38,101 (19.7)
輸入* (FOB、百万フラン)	355,048 (7.3)	438,031 (23.4)	39,229 (32.1)	39,645 (27.3)	40,296 (31.6)	38,975 (25.3)	39,664 (25.1)	42,729 (34.4)
○貿易収支* (百万フラン)	2,547 (△11,173)	△10,086 (2,547)	△ 1,973 (325)	△ 1,643 (74)	△ 2,869 (618)	△ 1,283 (667)	△ 778 (△ 1,063)	△ 4,628 (51)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	31,722 (22,658)	52,114 (31,722)	38,988 (28,194)	52,114 (31,722)	38,465 (30,561)	40,184 (27,905)	52,114 (31,722)	53,427 (38,704)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%). ただし○印は前年同期(月)実数.

2. *印は季節調整済み計数. rは改定計数. Pは速報計数.

3. 四半期計数は、マナーサプライ、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均.

4. 金の評価額(1kg当り)は77年6月から11月まで23,203フラン、12月から78年5月まで24,938フラン、6月から11月まで26,449フラン、12月から79年5月まで29,535フラン、6月から11月まで36,302フラン、12月以降54,321フラン.

価の上昇抑制の見地から同27日、貸出準備率制度運用方針の強化(従来、住宅建設融資等特定融資については、残高の40%のみが規制対象とされていたが、本年4月1日以降、これを10%ポイント引上げ50%とする旨決定「要録」参照)を発表するなど、ここにきて再び一段の金融引締め強化を図っている。

また市中銀行も、このような金融市場金利の上昇に対処して、2月22日以降月末までの1週間に

短期貸出基準金利(ベース・レート)を2度にわたり都合1%ポイント引上げた(11.50→12.00→12.50%、この結果同金利は既往最高<従来の最高水準は74年6月~75年1月間の12.40%>「要録」参照)。

一方長期市場金利は、2月上旬中幾分軟化を示したあと、中旬に入り金利先高を見越した投資家の債券買控えもあって再び強含みとなった(政保債<10年超もの>流通利回り、1月央12.57%→2

月上旬平均12.50%→2月下旬平均13.16%)。こうした状況下政府は2月25日、個人・企業向け大蔵省証券につき、1年5ヵ月ぶりに5年もの発行金利の引上げ(9.50→10.50%)を実施する一方、人気薄の2年ものについては発行停止を決定した(「要録」参照)。

◇ 英 国

スタグフレーション傾向強まる

英国では、更年後石油価格の上昇、公共料金の引上げ等から、卸売・小売物価とも一段と騰勢を強める一方、年初来の鉄鋼ストが長期化の様相を濃くしつつある中で生産活動は停滞傾向を持続、失業者数も急速に増加するなど、スタグフレーション傾向が強まっている。なお、79年の実質GDP(産出ベース、2月19日発表)は前年比+1.7%と前年(78年同+3.0%)比伸び率が大幅に鈍化した。

主要指標についてみると、鉱工業生産は、昨年末以降総じて低調に推移してきたが、12月はクリスマス休日をふやした企業が増加したこともあって、-1.8%とかなりの減少となった。

さらに、年初から始まった British Steel 社労組による鉄鋼ストは、民間鉄鋼メーカーを巻き込んで長期化の様相を深めつつある。このため、自動車等主要関連業界では、これまでは手元在庫の食い潰しで生産面への影響を回避してきたが、こうした繰回しも徐々に苦しくなっている模様(注)で一部には生産減を余儀なくされる先も出はじめている。特に経営危機に追込まれている国営自動車メーカー British Leyland 社への影響は深刻で、同社では今後5万人程度を目処に従業員を一時解雇する方針を打出している。

(注) 輸入鋼材についても、港湾労働者、トラック運転手等による鉄鋼スト支援の動きから、ユーザーへの供給はストップ状態に陥っていると伝えられる。

こうした状況を映じ、昨年9月以来徐々に悪化気配にあった雇用情勢は更年後急速に悪化の度合を強めており、2月の失業者数は1月に引続き前

月比4万人以上増加し、水準も138万人台(79/9月126万人)となった。

この間、需要面をみると、小売売上数量は第3四半期の大幅落込み(-5.7%)のあと、10月の減税措置の効果もあって第4四半期は幾分持直した(+2.2%)ものの、「雇用情勢の悪化などから更年後は消費意欲の後退が目立ち始めている」(フィナンシャル・タイムズ紙)。また、設備投資についても、大幅賃上げの実施に伴う企業利潤の低下や先行き景気見通し難から「ここしばらく回復は期待しがたい」(英国産業連盟)との悲観的な見方が一般的である。

物価の騰勢一段と強まる

物価動向をみると、1月の卸売物価(原計数)は、石油製品の大幅な値上りに加え、年初とあって各種製品の価格引上げが集中したことから+2.5%(前月同+1.0%)、前年比+17.4%(前月同+15.8%)と大幅な上昇(注)を示した。

(注) 月間の上昇率としては、77年4月(+2.4%)以来の大幅なもの。前年比が17%以上となったのは77年10月(+18.2%)以来。

また、1月の小売物価(原計数)も、ガソリン、食料品(ビール、野菜、肉等)の値上りに加え、鉄道、バス、電話等公共料金の引上げが集中したため+2.5%(前月同+0.7%)と急上昇し、前年比でも+18.4%(注)と騰勢を強めた。この間、減税調整後の実勢物価上昇率を表わす税金・物価指数(TPI)は、1月には前年比+16.1%(前月同+14.9%)となった。

(注) 小売物価の前年比上昇率が18%を超えたのは、76年4月(+18.9%)以来ほぼ4年ぶり。

物価の先行きについては、英蘭銀行の警戒的な政策運営、北海石油を背景とするポンド相場の強調、国内景気の後退等から1974~75年に見られたほどの急騰を示すことはあるまいとの見方が少なくないが、当面、電気・ガス料金、郵便料金の引上げや、ガソリン・石炭等燃料の値上りなどが控えており、賃上げ交渉の帰趨とも相まって物価動向は引続き警戒を要する状況といえよう。

賃上げ交渉のその後の推移をみると、物価が急騰する一方、景気の停滞色が強まるなかで労使間の厳しい対立が続いている。すなわち、前述の British Steel 社の労使交渉では18%強の賃上げを要求している英国鉄鋼労連(ISTC)、溶鉱炉労組(NUB)と、14.4%引上げを最終回答とする公社側の話し合いは平行線をたどっている。また、公務員の賃上げ交渉も組合側の20%引上げ要求に対し、政府側は14%引上げを主張し両者相いれない状態が続いている。

1月の貿易収支は赤字幅拡大

1月の貿易収支(季節調整済み)をみると、輸出は+2.8%と幾分持直した(前月+0.3%)ものの、輸入が価格高騰を映じた銀地金の急増等から+5.0%と伸びを高めた結果、赤字幅は3.5億ポ

ンドと前月(同2.5億ポンド)に比べさらに拡大した。なお、鉄鋼ストの影響は「1月の国際収支面にはまだほとんど現れていない」(貿易省)と見られている。

マネーサプライは再び急増

1月のマネーサプライ(ポンド建M₃)増加率は、+1.1%と急増(前月同+0.4%)した。この背景について英蘭銀行では、「在庫の積上り、原材料価格高騰等から企業の資金需要が増大し、貸出が急増したことによる」と説明している。このため、マネーサプライの基準時点(79年6月央)からの増加率は年率約12%と増加率目標値(同7~11%)を引続き上回っており、英蘭銀行では警戒的なスタンスを続けている。

この間、金利動向をみると昨年11月央の、最低

英国の主要経済指標

	1978年	1979年				1980年		
		年間	第3 四半期	第4 四半期	11月	12月	1月	2月
産業総合生産指数* (1975年=100)	109.9 (3.7)	112.7 (2.5)	113.3 (1.7)	112.7 (2.1)	114.0 (3.5)	111.9 (0.1)		
小売売上数量指数* (1971年=100)	109.2 (5.4)	112.3 (2.8)	110.1 (△ 0.5)	112.5 (0.7)	113.6 (2.8)	112.4 (△ 1.2)		
○失業率* (%)	5.7 (5.7)	5.4 (5.7)	5.3 (5.7)	5.3 (5.5)	5.3 (5.5)	5.3 (5.5)	5.5 (5.5)	5.7 (5.6)
平均賃金収入 (1976年1月=100)	130.6 (13.0)	150.9 (15.5)	154.1 (15.7)	161.8 (18.6)	162.1 (19.1)	165.0p (19.6)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	197.1 (8.3)	223.5 (13.4)	231.1 (16.0)	237.6 (17.3)	237.7 (17.4)	239.4 (17.2)	245.3 (18.4)	
卸売物価指数 (1975年=100)	153.3 (9.1)	172.0 (12.2)	176.4 (14.0)	181.7 (15.5)	181.6 (15.6)	183.3 (15.8)	187.9 (17.4)	
マネーサプライ(M ₁)* 〃 (ポンド建M ₃)*	(16.7) (15.2)		(11.1) (13.1)		(10.9) (13.3)	(8.3) (12.1)		
輸出* (FOB、百万ポンド)	35,071 (10.5)	40,689 (16.0)	3,547 (19.1)	3,672 (21.4)	3,760 (25.7)	3,773 (22.6)	3,879 (41.2)	
輸入* (FOB、百万ポンド)	36,564 (7.6)	44,001 (20.3)	3,711 (18.4)	3,921 (26.8)	3,835 (21.6)	4,025 (26.4)	4,225 (44.3)	
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 1,493 (△ 2,239)	3,312 (△ 1,493)	△ 164 (△ 156)	△ 248 (△ 69)	△ 75 (△ 138)	△ 252 (38)	△ 346 (△ 180)	
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	15,694 (20,557)	22,538 (15,694)	22,692 (16,511)	22,538 (15,694)	22,237 (15,669)	22,538 (15,694)	23,710 (16,258)	

- (注) 1. カッコ内は前年同期比増減(△)率(%), ただし○印は前年同期実数。
 2. *印は季節調整済み計数。Pは速報計数。
 3. 四半期計数は、マネーサプライ、金・外貨準備高を除き月平均。
 4. マネーサプライは、年・四半期計数は期末残高の、月計数は月央残高の各前年同期比(%).
 5. 金・外貨準備高は、79年3月以降実勢相場による評価方法に変更したため、それ以前の計数とは連続しない。

貸出歩合(MLR)引上げ(14→17%)後は金利先高観の後退から長短金利とも総じて、やや弱含みに推移してきたが、1月後半以降、上記のような在庫、運転資金需要の増大に加え、季節的な納税期入りという事情もあって、短期金利が上昇に転じ、つれて、長期金利も幾分反騰した(注)。

(注) 長短金利の推移

	11月 末	12月 末	80/1 月末	2/22	2月 末
T B 入札 平均レート	16.10	15.84	15.74	16.07	16.12
コンサル 国債(2.5%)	11.92	11.82	11.39	12.03	12.35

◇ イタリア

生産の増勢鈍化

イタリア経済は引続き拡大基調を維持しているが、物価が一段と騰勢を強めるなかで、生産の増勢鈍化、輸出の伸び悩みが漸次顕現化し始めており、これを映じて先行きに対する企業マインドも一段と慎重味加わるなど、景気スローダウンの気配がうかがわれ始めている。

まず、鉱工業生産指数をみると、昨年第4四半期には+7.8%と好伸を示し、年平均でも前年比+6.5%とかなり大幅な上昇をみた(こうした実績をながめ、政府筋では79年の成長率の実績見込みを+4.5%と発表<昨年9月末時点の見通しは+4.3%>)。もっとも、月次計数の推移をみると、10月以降逐月伸びが鈍化し(9月+6.0%→10月+3.8%→11月+0.6%)、12月には4ヵ月ぶりにマイナス(-1.3%)を記録するなど、生産の腰はこのところやや弱まってきている。

最終需要の動向をみると、まず個人消費については、物価スライド制に基づく賃金上昇やインフレ見越しの買い急ぎ傾向などもあって引続き高水準で推移しているものとみられる(小売売上数量、前年同期・月比、第3四半期+6.4%→10月+8.5%)。しかしながら、個人消費と並んで景気の下支え要因となってきた輸出がこのところ伸び悩み気配となっており(金額ベース、前年同期比、第3四半期+34.6%→第4四半期+15.3%)、また設

備投資についても、先行きに対する企業マインドの慎重化(先行き3~4ヵ月の景況に関するD.I.<好転するとみる企業・%-悪化するとみる企業・%>、8月-24→10月-31→12月-40)などもあり、増勢鈍化は避けられないとみられている。

この間、雇用情勢をみると、10月5日時点の調査によれば、失業者数は170.1万人、失業率は7.6%と、前年同期(各々165.1万人、7.5%)に比べ悪化をみている。もっとも、こうした情勢悪化については、①女性の労働市場への参入が目立って増加したこと(78年10月~79年10月間の労働人口増加分46.1万人中約67%が女性、79年10月時点の女性の失業率は13.4%<同男性4.7%>)、②主婦・年金受給者・学生等の求職者が増加したこと(当該グループに属する失業者は79年10月時点の全失業者中33.8%)、③職業安定所等を通じる正規の求職活動を行うことなく失業状態を自認するケースが増えてきていること(同25.9%)等も大きく影響している(イタリア中央統計局調査)とされており、こうした諸点にイタリアの雇用情勢の特色がうかがわれる。

物価は根強い騰勢を継続

この間の物価動向をみると、消費者・卸売物価(原計数、前月比)とも根強い騰勢を続けており、11月の消費者物価は、衣類・はき物、家具等に加え、住居サービス、教育関係、理髪などサービス部門での広範な値上げを反映して+1.4%(前月+1.9%)と続騰、石油値上げに直接関連しない部門にもインフレが波及していることを示している。一方、12月の卸売物価は+1.9%(前月+1.2%)、前年同月比+21.1%(同+20.0%)と一段と上昇率を高めており、特にウエイトの高い中間財の騰勢が目立っている。

更年後の物価動向については、12月末の石油製品価格引上げ(スーパー・ガソリン9.2%等)や電話料金引上げ(平均18.4%)、2月初の電気料金引上げ(小口4.6%等)等の影響が顕現化するうえ、スカラ・モビレを背景に賃金へのスパイラル的波及も予想されるため、当面一段と騰勢を強めるも

イタリヤの主要経済指標

	1978年	1979年						1980年
		年間	第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	
鉄工業生産指数 (1970年=100)	125.9p (1.9)	133.9p (6.5)	119.0 (5.3)	144.7p (8.6)	157.3 (10.3)	148.0 (7.2)	128.7p (8.2)	
小売売上高指数 (1970年=100)	348.8 (15.6)		401.0 (22.1)		478.8 (26.8)			
新車登録台数 (千台)	1,126.6 (△ 7.6)	1,349.7 (19.8)	345.3 (31.0)	362.2 (21.2)	136.3 (12.4)	120.6 (17.8)	105.3 (40.2)	
最低契約賃金指数 (製造業、1975年=100)	179.3 (16.5)	213.9 (19.3)	221.0 (20.8)	231.7 (22.1)	225.6 (21.4)	234.7 (22.5)	234.8 (22.5)	
失業者数 (千人)	1,571 (1.7)	1,698 (8.1)	1,880 (13.4)	1,701 (3.0)	1,701 (3.0)	—	—	
消費者物価指数 (1976年=100)	131.2 (12.1)		152.3 (14.8)		158.4 (16.9)	160.6 (17.3)		
卸売物価指数 (1976年=100)	126.4 (8.4)	146.0 (15.5)	148.5 (16.5)	156.8 (20.2)	154.6 (19.6)	156.4 (20.0)	159.4 (21.1)	
輸出 (FOB、億リラ)	475,053 (18.9)	599,271p (26.1)	47,835 (34.6)	60,595p (15.3)	57,637 (29.5)	52,277p (13.5)	71,870p (7.1)	
輸入 (CIF、億リラ)	478,679 (12.8)	646,518p (35.1)	48,590 (35.4)	71,105p (34.5)	57,507 (36.4)	66,758p (52.7)	89,050p (22.5)	
貿易収支 (億リラ)	△ 3,626 (△ 24,615)	△ 47,247p (△ 3,626)	△ 755 (△ 342)	△ 10,510p (△ 295)	130 (2,353)	△ 14,481 (2,356)	△ 17,180p (△ 5,595)	
対外準備 (月末、IMFポジションを含む、百万ドル)	14,899 (11,629)	21,237 (14,899)	21,773 (14,110)	21,237 (14,899)	21,613 (14,142)	21,620 (14,107)	21,237 (14,899)	22,724 (15,799)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(△)率(%)。ただし、○印は前年同期実数。
 2. 四半期計数は、新車登録台数、対外準備を除き月平均。
 3. Pは速報計数。

のとみられている。こうした情勢を背景に政府筋でも、80年度予算編成時(79年9月末)の見通し(個人消費デフレーター、79年+15.3%→80年+14.5%)は達成困難であり、「本年のインフレ率は生計費指数ベースで昨年の+15.7%から+16.5%に加速しよう」との見方になってきている。

貿易収支は大幅悪化

一方、貿易収支(原計数、FOB-CIF)をみると、10月に130億リラの小幅黒字を計上したあと、11月および12月は、原油輸入が値上げ前の駆け込みやその後の価格引上げの影響顕現化から急増(オイル収支赤字、11月1.2兆リラ→12月1.6兆リラ)をみた一方、輸出がここへきて伸び悩んでいることからノン・オイル収支も赤字(11月0.2兆リラ→12月0.1兆リラ)に転落したため、収支じり赤字は各々1兆4,481億リラ、1兆7,180億リラと既

往の最高水準となった。この結果、年間累計では、輸出59兆9,271億リラ(前年比+26.1%)、輸入64兆6,518億リラ(同+35.1%)となり、貿易収支じりは4兆7,247億リラの赤字(うちオイル収支9兆8,880億リラの赤字)と、前年(3,626億リラの赤字<うちオイル収支7兆3,794億リラの赤字>)比大幅に悪化した。

なお、こうした国際収支動向につきパンドルフィ蔵相は、「79年は観光収入の好調から経常収支黒字が60億ドルに達し、これによりインフレ高進の影響がリラ相場に及ぶことを阻止し得たが、本年については、原油価格引上げによる負担増が70億ドルに上ると見込まれることなどから楽観は許されない」(2月5日)として、先行きに対する懸念を表明している。

アジアおよび大洋州諸国

◇ 北東アジア

韓国、為替レート切下げを実施

79年10～12月の貿易動向をみると(通関ベース、第1表参照)、まず輸出(3か国計)は7～9月中に持直したあと再び増勢鈍化をみている(前年同期比、7～9月+28.5%→10～12月+22.8%)。

これは、台湾(同+26.7%→同23.2%)、香港(同+34.6%→同+33.6%)が、電気機器、精密機械等を中心に引続き順調な伸びを続けている反面、韓国が賃金・物価の高騰等に伴う輸出競争力

の低下から主力の繊維を中心に大幅増勢鈍化(同+24.5%→同+13.0%)をみたことによるものである。韓国ではこのような輸出不振を打開するため、80年1月に至り、為替レート的大幅切下げ(1米ドル=484ウォン→580ウォン、切下げ率16.6%<IMF方式>)、輸出支援金融の拡充等により輸出拡大を積極的に支援する姿勢を打出している。

一方、輸入(3か国計)も、頃来の前年比3割台の伸びからかなりの増勢鈍化をみている(前年同期比、7～9月+32.8%→10～12月+17.1%)。これは、韓国(同+35.2%→同△0.9%)で、後述のような生産の大幅鈍化に伴い、輸入原材料の在庫急

(第1表)

北東アジア地域の貿易動向

(単位・百万ドル、カッコ内前年<同期>比・%)

		1977年	1978年	1979年				
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	
韓国	輸出	10,047 (30.2)	12,710 (26.5)	15,064 (18.5)	3,094 (17.4)	3,677 (19.9)	4,040 (24.5)	4,253 (13.0)
	輸入	10,810 (23.2)	14,972 (38.5)	19,470 (30.0)	4,293 (45.1)	5,356 (53.0)	5,195 (35.2)	4,626 (△ 0.9)
	収支じり	△ 764	△ 2,261	△ 4,406	△ 1,199	△ 1,679	△ 1,155	△ 373
台湾	輸出	9,360 (14.6)	12,687 (35.5)	16,106 (26.9)	3,355 (41.2)	3,878 (20.7)	4,494 (26.7)	4,379 (23.2)
	輸入	8,511 (12.0)	11,027 (29.6)	14,768 (33.9)	3,104 (41.3)	3,622 (32.8)	3,890 (31.4)	4,152 (32.2)
	収支じり	849	1,660	1,338	251	256	604	227
香港	輸出	9,627 (13.4)	11,464 (19.1)	15,156 (32.2)	2,957 (31.7)	3,592 (28.3)	4,199 (34.6)	4,408 (33.6)
	地場輸出	7,515 (12.7)	8,670 (15.4)	11,161 (28.7)	2,091 (25.1)	2,613 (24.3)	3,191 (32.9)	3,266 (30.9)
	再輸出	2,112 (15.7)	2,795 (32.3)	3,995 (42.9)	866 (50.9)	979 (40.3)	1,008 (40.4)	1,142 (41.9)
	輸入	10,457 (18.2)	13,409 (28.3)	17,149 (27.9)	3,622 (27.6)	4,119 (26.2)	4,416 (31.4)	4,992 (26.5)
	収支じり	△ 830	△ 1,945	△ 1,993	△ 665	△ 527	△ 217	△ 584
計	輸出	29,034 (19.0)	36,862 (27.0)	46,326 (25.7)	9,406 (29.6)	11,147 (22.8)	12,733 (28.5)	13,040 (22.8)
	輸入	29,778 (18.1)	39,408 (32.3)	51,387 (30.4)	11,019 (37.8)	13,097 (38.0)	13,501 (32.8)	13,770 (17.1)
	収支じり	△ 744	△ 2,546	△ 5,061	△ 1,613	△ 1,950	△ 768	△ 730

増をみていることなどから前年比マイナスに転じたことを主因とするものであり、台湾(同+31.4%→同+32.2%)、香港(同+31.4%→同+26.5%)では原油を中心とする輸入価格の高騰を映じて依然高水準となっている。

この間、10～12月の貿易収支は、韓国(7～9月△1,155百万ドル→10～12月△373百万ドル)の大幅赤字縮小を映じて、全体として若干の改善をみている(同△768百万ドル→同△730百万ドル)。

対日貿易動向についてみると、対日輸出は前年水準が極めて高かったこともあり、繊維を中心に増勢鈍化をみている(3か国計、前年同期比、7～9月+34.4%→10～12月+6.9%)一方、対日輸入も鉄鋼、機械機器を中心に伸び悩みを続けている(同+9.2%→同+2.8%)。この間、3か国の対日貿易収支(同△1.953百万ドル→同△2.017百万ドル)は引続き大幅赤字を持続。

韓国、台湾で成長率鈍化

次に国内面の動きをみると、韓国、台湾では公共投資は道路建設、港湾整備を中心に引続き高水準に推移しているが、その他の内需は伸び悩みなしは不振を続けており、成長率も期を追って低下している。すなわち、個人消費は百貨店売上げの不振(台湾)や自動車販売の低調(韓国)などにみられるように伸び悩み(韓国、ソウル卸・小売額指数、10～12月前年同期比+14.4%<前年同期同+22.8%>)を続けている。民間設備投資も金融引締め、企業収益の悪化等から増勢が大幅に鈍化

(第2表)

北東アジア地域の生産動向

(単位・前年<同期>比・%)

		1978年			1979年			
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	10月
韓国	鉱工業生産指数	22.9	22.0	21.5	22.3	15.0	10.0	2.2
	うち 製造業	23.8	23.0	22.3	23.2	15.5	10.3	2.2
台湾	鉱工業生産指数	24.9	34.4	23.1	14.7	9.7	0	4.8
	うち 製造業	26.3	37.5	25.9	14.8	8.0	△0.7	(10月) 1.7
香港	産業用電力消費量	11.1	12.4	12.0	14.3	9.7	9.5	9.4

(例えば、韓国設備投資額<名目>、前年比78年+54.3%→79年+20.1%<韓国産業銀行調査、1,255社ベース>)しており、また、民間住宅投資も建設資材の値上り等から引続き不振となっている(韓国、住宅建設許可面積、前年同期比4～6月△34.1%→7～10月△14.0%)。こうした内需の不振等を映じて繊維、化学をはじめ多くの業種で生産が伸び悩んでおり(鉱工業生産指数、前年同期比、韓国、4～6月+15.0%→7～9月+10.0%→10～12月+2.2%、台湾、同+9.7%→同+0%→同+4.8%)、特に石油製品の大幅値上げにより国内販売の落込みが顕著な自動車(韓国)では減産強化からレイオフの動きもみられる。

これに対し、香港では、輸出が好調に推移しているほか、内需も公共投資・個人消費を中心に着実な伸びを続けていることから生産活動は引続き活発(産業用電力消費量、前年同期比、4～6月+9.7%→7～9月+9.5%→10～12月+9.4%)。

3か国とも物価は大幅上昇

物価動向をみると、各国で石油製品値上げや公共料金の引上げが相次いだことからこのところ大幅に上昇しており、卸売物価が韓国で80年2月に前年比+42.4%(前年比12月+23.8%)に達したほか、台湾でも80年1月に前年比2割を超える上昇となった(同12月+17.0%→80年1月+24.1%)。また、消費者物価も韓国を中心に一段と上昇率を高めている(前年比、韓国12月+21.2%→80年1月+24.3%、台湾同+12.5%→同+16.4%、香港同

(第3表)

北東アジア地域の物価動向

(単位・前年<同期>比・%)

		1978年			1979年			
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	10月
消費者物価	韓国	14.4	14.6	16.8	15.3	20.3	18.3	19.3
	台湾	5.8	3.0	7.1	6.4	8.3	12.0	11.9
	香港	5.9	5.9	7.9	7.4	11.4	13.0	14.3
卸売物価	韓国	11.7	11.6	12.9	10.9	16.0	23.7	23.6
	台湾	3.5	2.8	7.2	9.3	12.9	15.9	15.8

+14.8%→同+16.3%)。

こうした状況下、物価急騰の目立つ韓国では、公定歩合引上げ(1月)、80年度予算規模の縮小、賃金ガイドライン(前年比+10~15%以内)の設定(1月)、生活必需品の価格統制強化など物価抑制に懸命となっているほか、香港でも物価上昇の主要因の1つである家賃の異常な高騰を抑えるため、2月に家賃規制法を制定した。

◇ 大 洋 州

豪州、輸出は好調持続

豪州の79年10~12月の貿易動向をみると、輸出は国際商品市況の上伸(食肉、小麦)や原油価格高騰に伴う代替需要の増大(一般炭)、さらには ASEAN 諸国の根強い輸入需要(工業製品)などを背景に増勢を一段と強めた(前年同期比、7~9月+37.3%、10~12月+45.6%)。一方、輸入は民間設備投資はじめ国内民需の伸び悩み等を映じ引続き輸出の伸びを大きく下回っている(同、7~9月+13.8%、10~12月+17.2%)。この結果、貿易収支は4・四半期連続して黒字幅を拡大したため、資本収支が内外金利差の拡大を主因に赤字幅をかなり拡大したものの、総合収支の赤字幅は

前期比半減した。

次に国内経済面をみると、政府が資源開発推進のためインフラ整備に積極的な姿勢をみせはじめているものの、民間設備投資の停滞基調にはさしたる変化はみられない。また、個人消費も賃金の部分的インデクセーション実施(6月)の影響が尾を引き小売販売高の増勢鈍化(小売販売高、季節調整済み前期比、7~9月+4.1%、10~12月+1.0%)や乗用車販売の大幅落込み(乗用車登録台数、同、7~9月+3.0%、10~12月-8.2%)など停滞色を強めたかたちとなっている。こうした内需の動向を映じて生産活動も、資源開発関連に直結した金属加工、一般機械製造等の一部にわずかに明るさがみられるものの、全体としては伸び悩み傾向を続けた。また、雇用面でも失業率が新規学卒者の労働市場参入もあって年末にはかなりの上昇となった(失業率、6月6.0%、9月6.1%、12月6.4%)。この間、79/80年度(79年7月~80年6月)の農業生産をみると、小麦は史上最高の前年度に次ぐ豊作が見込まれているのをはじめ、米、綿花等もかなり高水準の収穫が予想されている。

消費者物価は、食料品や石油製品の根強い上昇に加え、公共医療費の引上げ(9月)等もあって一段と騰勢を強め、10~12月にはほぼ2年ぶりに前年比2けた台を記録した(消費者物価指数、前年同期比、7~9月+9.2%、10~12月+10.0%)。こうした物価情勢の下、政策当局は物価抑制最優先の姿勢を一段と明らかにしている。すなわち、79年12月、年初来3度目の商業銀行支払準備率の引上げ(5.5→6.0%)を実施したのに続き、本年1月には政府機関証券(semi-government security)の金利引上げ(一律0.4%)、2月には商業銀行の当座貸越金利の上限金利引上

豪州の国際収支動向

(単位・億豪ドル、カッコ内前年同期比・%)

	1978年	1979年	1979年			
			1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
貿易収支	0.8	22.9	3.2	4.2	6.0	9.5
輸出(FOB)	123.4 (+ 3.8)	167.8 (+ 36.0)	36.6 (+ 30.8)	40.3 (+ 30.1)	41.7 (+ 37.3)	49.2 (+ 45.6)
輸入(FOB)	122.6 (+ 11.5)	144.9 (+ 18.2)	33.4 (+ 17.4)	36.1 (+ 25.7)	35.7 (+ 13.8)	39.7 (+ 17.2)
貿易外・移転収支	△ 34.6	△ 41.3	△ 9.8	△ 10.5	△ 10.7	△ 10.3
経常収支	△ 33.8	△ 18.4	△ 6.6	△ 6.3	△ 4.7	△ 0.8
資本収支等	33.4	12.2	6.6	8.1	△ 0.8	△ 1.7
総合収支	△ 0.4	△ 6.2	0	1.8	△ 5.5	△ 2.5
外貨(年・期末、 準備高(億豪ドル))	36.8	50.9	40.3	43.2	43.6	50.9

資料: Reserve Bank of Australia Bulletin 等。

げ(10.0→10.5%)を認可するなど、金融引締め措置を一段と強化した。

ニュージーランド、国内景気は総じて停滞傾向

ニュージーランドの79年10～12月の貿易動向をみると、輸出は、秋口まで著伸を続けてきた食肉の増勢がさすがにやや鈍化したものの、羊毛、繊維品等が著伸したため、全体としては前期並みのかなり高い伸びを持続した(前年同期比、7～9月+24.5%、10～12月+25.8%)。一方、輸入も高値原油の入着が為替レートのフロート・ダウン(79年6月以降)の影響も加わり、増勢を強めた(前年同期比、7～9月+26.2%、10～12月+28.0%)ため、貿易収支は前期並みの小幅黒字にとどまり、貿易外・移転収支の大幅赤字をカバーするまでには至らなかった。加えて、資本収支も積極的な外資導入方針(外資規制法の運用緩和、大型借款取入等)にもかかわらず対外債務返済額の増すを主因に黒字幅が縮小したため、総合収支の赤字幅は一段と拡大をみており、外貨準備高は前期に引続き減少した。

次に国内経済面をみると、個人消費面では乗用車販売が低燃費の中、小型車を中心にやや持直したが、これまで比較的順調な伸びを続けてきた小売販売は、物価の大幅上昇を背景に増勢が大きく鈍化した(小売販売高、前年同期比、7～9月+15.0%、10～11月+5.1%)。さらに、民間住宅建築が依然前年を大きく下回る状態が続いている(民間住宅建築許可件数、同、7～9月-24.9%、10～11月-22.4%)ほか、民間設備投資面でも金融引締め強化や産業開発予算の大幅削減等の影響からこのところ投資マインドはやや萎縮した状態となっている。こうした内需のスローダウンを映じ、工業生産は化学

肥料、セメント等の基礎資材を中心に伸び悩んでいるほか雇用情勢も一段と悪化し、失業者数は豪州同様新規学卒者の労働市場参入もあって急増、79年12月末には54.7千人と既往ピーク(79年1月末、56.3千人)に迫っている。

こうした状況の下、政策当局は、79年央の金融引締め強化からマネーサプライの増勢が鈍化傾向にあること(マネーサプライ<M₃>残高、前年同期比、79年3月末+21.6%、11月末+17.1%)もあって、更年後商業銀行の準備預金積立対象控除額の引上げ等の金融緩和措置を実施するなど、これ

大洋州2か国の消費者物価動向

(豪州1974/75年=100、ニュージーランド1977年10～12月=100、カッコ内は前年同期比上昇率・%)

	豪州	ニュージーランド
1978年1～3月	141.8(8.2)	102.0(14.6)
4～6月	144.8(7.9)	104.7(12.2)
7～9月	147.6(7.9)	107.3(11.1)
10～12月	150.9(7.8)	110.1(10.1)
1979年1～3月	153.5(8.3)	112.6(10.4)
4～6月	157.6(8.8)	117.7(12.4)
7～9月	161.2(9.2)	123.6(15.2)
10～12月	166.0(10.0)	128.3(16.5)

資料: Reserve Bank of Australia Bulletin; Monthly Abstract of Statistics, New Zealand.

ニュージーランドの国際収支動向

(単位・億NZドル、カッコ内前年同期比・%)

	1978年	1979年	1979年			
			1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
貿易収支	6.1	7.1	2.6	3.1	0.7	0.7
輸出(FOB)	36.7 (+ 8.6)	45.5 (+ 24.0)	10.9 (+ 19.7)	12.4 (+ 25.3)	10.8 (+ 24.5)	11.4 (+ 25.8)
輸入(CIF)	30.6 (- 3.2)	38.4 (+ 25.3)	8.3 (+ 17.7)	9.3 (+ 29.2)	10.1 (+ 26.2)	10.7 (+ 28.0)
貿易外・移転収支	△ 10.0	△ 12.5	△ 2.2	△ 4.0	△ 3.4	△ 2.9
経常収支	△ 3.9	△ 5.4	0.4	△ 0.9	△ 2.7	△ 2.2
資本収支等	4.6	6.6	1.1	1.9	2.4	1.2
総合収支	0.7	1.2	1.5	1.0	△ 0.3	△ 1.0
外貨(年・期末、準備高(億米ドル))	6.2	8.1	8.6	9.4	9.2	8.1

資料: Reserve Bank of New Zealand Bulletin 等。

までの物価抑制一本槍の政策スタンスをやや手直ししている。

もっとも、この間、消費者物価は、食料品価格が引続き上昇していることに加え、公共料金の引上げが相次いだこと(電気、鉄道—5月;ガス、水道—8月;電報、電話—10月)もあって、騰勢

は一段と強まっており(消費者物価指数、前年同期比、7~9月+15.2%、10~12月+16.5%)、当面ニュージーランド経済は景気停滞下の物価上昇といういわゆるスタグフレーションに悩まされ続けようとの見方が多い。